

Message aux actionnaires

Voici les résultats du premier trimestre de l'exercice financier 2007, terminé le 30 juin 2006.

Le bénéfice net pour le trimestre s'est chiffré à 53,3 millions de dollars, une baisse de 0,9 million de dollars comparativement aux 54,2 millions de dollars pour le même trimestre de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôts non récurrente pour ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une baisse des taux d'imposition fédéraux au Canada, ce qui a permis d'augmenter d'environ 4 millions de dollars le bénéfice net.

Le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA¹) a totalisé 93,1 millions de dollars, une baisse de 3,6 millions de dollars comparativement aux 96,7 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice 2006. La diminution est imputable à notre secteur Produits laitiers américain. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers américain a reculé de 10,6 millions de dollars par rapport au même trimestre de l'exercice précédent, en raison principalement d'une diminution du prix moyen du bloc² par livre de fromage, d'une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, de l'appréciation du dollar canadien ainsi que d'une charge de rationalisation engagée pour la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté de 5,7 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Cette augmentation s'explique essentiellement par des économies liées à l'amélioration de notre efficacité opérationnelle découlant des mesures de rationalisation prises pour nos activités canadiennes au cours des exercices précédents. L'accroissement des revenus provenant de l'ensemble des divisions de ce secteur a également permis de dégager un BAIIA additionnel. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté de 1,3 million de dollars par rapport au premier trimestre de l'exercice 2006, ce qui résulte en grande partie d'une diminution des frais liés à notre programme d'investissement triennal.

Les revenus pour le trimestre terminé le 30 juin 2006 ont totalisé 981,1 millions de dollars, une baisse de 25,6 millions de dollars par rapport aux 1,007 milliard de dollars générés pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution découle de notre secteur Produits laitiers américain dont les revenus ont diminué d'environ 73 millions de dollars. La baisse du prix moyen du bloc par livre de fromage ainsi que l'appréciation continue du dollar canadien sont les principaux facteurs qui expliquent cette diminution. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont grimpé de quelque 45 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier en raison du volume de ventes plus élevé et des prix de vente supérieurs dans chacune des divisions du secteur ainsi que de l'inclusion de nos activités allemandes, acquises le 13 avril 2006. Ces augmentations ont contrebalancé l'effet négatif de l'appréciation du dollar canadien sur les revenus provenant de nos activités en Argentine. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 2 millions de dollars par rapport à la même période l'an dernier, grâce en partie à nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain.

¹ Mesure de calcul des résultats non définie par les principes comptables généralement reconnus

La Société évalue son rendement financier sur la base de son BAIIA qui est défini comme le bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement. Le BAIIA n'est pas une mesure de rendement définie par les principes comptables généralement reconnus du Canada et, conséquemment, peut ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

² Le « prix moyen du bloc » correspond au prix moyen quotidien d'un bloc de fromage cheddar de 40 livres transigé sur la Chicago Mercantile Exchange (CME), utilisé comme prix de base du fromage.

Le 13 avril 2006, la Société a conclu l'acquisition des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, un fabricant de fromage exerçant ses activités en Allemagne. Le 28 juillet 2006, la Société a également conclu l'acquisition des activités de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (« Rondeau »), fabricants et distributeurs de tartes et de biscuits frais exerçant leurs activités principalement dans la province de Québec. Par ailleurs, la Société a annoncé la fermeture de son usine de fabrication de fromage de Peru, en Indiana, aux États-Unis. L'usine a cessé ses activités le 15 mai 2006.

Perspectives³

Au sein de la division Produits laitiers (Canada), nous continuons d'intégrer les activités de nos deux anciennes divisions Lait et Fromage afin d'explorer des possibilités de synergies sur le plan de la distribution et de la logistique. De plus, le plan stratégique du groupe Fromages de spécialité qui vise à profiter au maximum de l'engouement des consommateurs pour ces produits porte déjà fruit, tout en nous permettant de nous distinguer et de profiter des occasions liées à cette catégorie en croissance. L'innovation et l'amélioration de notre offre de sous-catégories de produits devraient stimuler la hausse du volume des ventes. En outre, dans un souci d'augmenter notre rentabilité, nous continuerons à viser l'amélioration constante de l'efficacité opérationnelle. À cet égard, nous avons pratiquement finalisé la fermeture de notre usine de Harrowsmith, en Ontario, le 21 juillet dernier.

En Argentine, nous avons commencé à profiter des occasions qui se présentent sur les marchés national et international, ce qui s'est traduit par une augmentation de nos revenus. Nous avons aussi lancé deux nouveaux saveurs dans la gamme de fromage à tartiner *La Paulina*, destinée au marché local. Cependant, comme ce fut le cas dans les trimestres précédents, nous continuons à subir les contrecoups des changements apportés à la taxe à l'exportation. À l'heure actuelle, le gouvernement de l'Argentine étudie sa position à l'égard de cette taxe.

En Allemagne, l'intégration des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, acquise le 13 avril 2006, progresse et nous sommes satisfaits des résultats obtenus jusqu'à présent.

Aux États-Unis, nous avons participé aux consultations publiques tenues en janvier 2006 par le département américain de l'Agriculture (« USDA ») et en juin 2006 par le département californien des Aliments et de l'Agriculture (« CDFA ») afin d'étudier la révision possible des formules établissant le prix du lait destiné à la transformation. Le USDA a annoncé le 27 juin 2006 qu'il reconduirait les consultations. Le 21 juillet 2006, le CDFA a rendu sa décision publique quant aux consultations et a proposé de réduire le prix de classe 4b en Californie par un peu plus de 0,40 \$ US par cent livres, ce qui devrait donner lieu à un bénéfice d'environ 5 millions de dollars pour le BAIIA de la Société. Cette décision devrait entrer en vigueur le 1^{er} octobre 2006. Comme nous l'avons déjà mentionné, nous avons instauré diverses mesures pour réduire l'incidence de certains éléments non contrôlables de notre production. Nous continuerons d'évaluer nos politiques de prix et d'étudier le potentiel de chacun de nos produits à dégager un rendement acceptable afin de ne pas sacrifier la rentabilité au profit des volumes.

Afin d'assurer la croissance et le succès de la division Boulangerie, la Société poursuit son programme d'investissement de 10 millions de dollars qui est axé sur le développement et le redéploiement des marques de la division. De plus, avec l'acquisition de Rondeau, nous pourrions diversifier notre offre de produits tout en complétant notre portefeuille de produits frais. Au cours des prochains trimestres, nous poursuivons nos efforts pour augmenter notre part de marché en étant innovateurs afin d'offrir de nouveaux produits qui répondent aux préoccupations des consommateurs en matière de santé. Dans cette perspective, nous sommes fiers d'avoir déjà converti près de 75 % de nos produits en produits à teneur réduite en gras *trans* ou sans gras *trans* et nous poursuivons sur cette voie.

³ Veuillez consulter la mise en garde concernant l'information financière prospective qui se trouve à la rubrique « rapport de gestion ».

Finalement, nous sommes toujours à l'affût de possibilités d'acquisitions, le tout afin d'accroître la valeur de l'entreprise pour nos actionnaires. À cet égard, nous suivons toujours la même approche disciplinée et stratégique que nous adoptons depuis nos débuts.

Dividendes

Le conseil d'administration a révisé sa politique et augmenté les dividendes versés par la Société. Le dividende trimestriel passera ainsi de 0,18 \$ par action à 0,20 \$ par action, pour un dividende annuel total de 0,80 \$ par action, ce qui représente une augmentation de 11,1 %. Cette hausse entrera en vigueur lors du versement de dividendes du 15 septembre 2006 aux actionnaires inscrits le 4 septembre 2006.

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion a pour objectif d'analyser les résultats et la situation financière de la Société pour le trimestre terminé le 30 juin 2006. Il doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes, qui sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, ainsi qu'avec le rapport de gestion de la Société de la même période. Sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens. Ce rapport tient compte d'éléments pouvant être considérés importants survenus entre le 30 juin 2006 et le 2 août 2006, date à laquelle il a été approuvé par le conseil d'administration de Saputo inc. (la « Société » ou « Saputo »). De l'information additionnelle relativement à la Société, y compris la notice annuelle pour l'exercice terminé le 31 mars 2006, peut également être obtenue sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

MISE EN GARDE RELATIVE À L'INFORMATION FINANCIÈRE PROSPECTIVE

Ce rapport, y compris la rubrique « Perspectives », contient de l'information financière prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières. Cette information est fondée sur nos hypothèses, attentes et estimations actuelles à propos des revenus et des charges prévus, de la conjoncture économique au Canada, aux États-Unis, en Argentine et en Allemagne, de notre aptitude à attirer et à fidéliser les clients et les consommateurs, de nos charges d'exploitation et de l'approvisionnement en matières premières et en énergie qui sont assujettis à certains risques et incertitudes. Les résultats réels pourraient différer de manière importante des conclusions, prévisions ou projections énoncées dans cette information financière prospective. Par conséquent, nous ne pouvons garantir que les déclarations prospectives se concrétiseront. Les hypothèses, attentes et estimations élaborées dans la préparation des déclarations prospectives et les risques qui pourraient faire en sorte que nos résultats réels diffèrent de manière importante de nos prévisions actuelles sont abordés tout au long du présent rapport de gestion et dans notre rapport annuel le plus récent qui est disponible sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. L'information financière prospective qui figure dans le présent rapport, y compris à la rubrique « Perspectives », est fondée sur les estimations, les attentes et les hypothèses actuelles de la direction qui sont, à son avis, raisonnables en date des présentes. Vous ne devriez pas accorder une importance indue à l'information financière prospective, ni vous y fier à une autre date. Bien que nous puissions choisir de le faire, nous ne sommes pas tenus, à quelque moment que ce soit, de mettre à jour ces renseignements et nous ne nous engageons pas à le faire.

Résultats d'exploitation

Les **revenus consolidés** pour le trimestre terminé le 30 juin 2006 se sont chiffrés à 981,1 millions de dollars, une diminution de 25,6 millions de dollars ou 2,5 % par rapport aux 1,007 milliard de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les revenus de notre secteur Produits laitiers américain ont régressé d'environ 73 millions de dollars. Les principaux facteurs ayant eu une incidence négative sur les revenus du secteur Produits laitiers américain sont la diminution à 1,18 \$ US du prix moyen du bloc par livre de fromage contre 1,52 \$ US pour le même trimestre l'an dernier, ainsi que l'appréciation du dollar canadien. Les revenus de notre secteur Produits laitiers canadien et autres ont augmenté d'environ 45 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cet accroissement est attribuable aux prix de vente plus élevés tant au Canada qu'en Argentine, à la hausse du volume des ventes dans toutes les divisions du secteur de même qu'à l'inclusion de nos activités allemandes acquises le 13 avril 2006. Ces facteurs ont contrebalancé l'incidence négative de l'appréciation du dollar canadien sur nos revenus réalisés en Argentine. Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie ont augmenté d'environ 2 millions de dollars comparativement au même trimestre de l'exercice précédent, en raison surtout de nos accords de co-emballage pour la production de produits destinés au marché américain.

Le **bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement (BAIIA) consolidé** du premier trimestre de l'exercice 2007 s'est établi à 93,1 millions de dollars, une baisse de 3,6 millions de dollars ou 3,7 % comparativement à 96,7 millions de dollars un an plus tôt. Cette baisse est imputable à notre secteur Produits laitiers américain, dont le BAIIA a reculé d'environ 11 millions de dollars. Une diminution du prix moyen du bloc par livre de fromage, une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait, l'appréciation du dollar canadien ainsi qu'une charge de rationalisation engagée pour la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana, sont autant de facteurs qui ont eu des effets négatifs sur le BAIIA. Le BAIIA de notre secteur Produits laitiers canadien et autres a augmenté de quelque 6 millions de dollars comparativement à la même période l'an dernier. Des économies liées à des mesures de rationalisation prises à l'égard de nos activités canadiennes au cours des exercices précédents et l'accroissement des revenus provenant de l'ensemble des divisions de ce secteur sont les principaux facteurs qui expliquent l'augmentation du BAIIA. Comparativement à la même période l'an dernier, le BAIIA de nos activités en Argentine a subi l'effet négatif de l'appréciation du dollar canadien et des modifications apportées à la taxe à l'exportation qui était inférieure au premier trimestre de l'exercice 2006. Le BAIIA de notre secteur Produits d'épicerie a augmenté d'environ 1 million de dollars par rapport à la même période l'an dernier, en raison de dépenses en commercialisation moins élevées, ce qui cadre avec la réduction de notre programme d'investissement triennal annoncée dans notre rapport annuel de l'exercice 2006. Tous les secteurs de la Société ont continué à être touchés par des coûts plus élevés en matière d'énergie, d'emballage, d'ingrédients et de main-d'œuvre par rapport à la même période l'an dernier.

Autres éléments des résultats consolidés

La **dépense d'amortissement** a totalisé 18,1 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, montant qui est relativement stable par rapport aux 17,9 millions de dollars du trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation de la dépense d'amortissement attribuable aux dépenses en immobilisations engagées pour notre secteur Produits laitiers canadien et autres au cours des exercices précédents a été contrebalancée par l'appréciation du dollar canadien, ce qui a réduit l'amortissement lié aux activités que nous exerçons aux États-Unis et en Argentine.

Les **dépenses nettes d'intérêts** ont totalisé 5,0 millions de dollars au premier trimestre de l'exercice 2007 comparativement à 6,3 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est attribuable à l'appréciation du dollar canadien, ce qui a réduit les intérêts sur notre dette libellée en dollars américains, ainsi qu'à des revenus d'intérêts supplémentaires générés à même l'excédent de trésorerie.

Les **impôts sur les bénéfices** pour le trimestre terminé le 30 juin 2006 ont totalisé 16,6 millions de dollars, ce qui représente un taux d'imposition effectif de 23,8 % par rapport à 25,3 % un an plus tôt. Au cours du trimestre, la Société a bénéficié d'une réduction d'impôt non récurrente de quelque 4 millions de dollars afin d'ajuster les soldes d'impôts futurs suivant une diminution des taux d'imposition fédéraux au Canada. Notre taux d'imposition varie et peut augmenter ou diminuer selon le montant des bénéfices imposables générés et leurs sources respectives, selon les modifications apportées aux lois fiscales et aux taux d'imposition et selon la révision des hypothèses et estimations ayant servi à l'établissement des actifs ou passifs fiscaux de la Société et de ses sociétés affiliées. Au cours du trimestre, une proposition de changement avec effet rétroactif à une loi fiscale provinciale a été adoptée. Un avis de cotisation d'un montant d'environ 12 millions de dollars a été émis suivant l'adoption de cette proposition. En s'appuyant sur des fondements juridiques, la Société est d'avis qu'elle n'aura pas à payer les montants demandés dans l'avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant en relation avec cet avis de cotisation n'a été inclus dans les états financiers du trimestre terminé le 30 juin 2006.

Le **bénéfice net** s'est chiffré à 53,3 millions de dollars pour le premier trimestre de l'exercice 2007, une diminution de 0,9 million de dollars par rapport à la même période de l'exercice précédent. Ces résultats reflètent les différents éléments analysés précédemment.

Trésorerie et ressources financières

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, les **flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, avant la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement**, ont totalisé 68,0 millions de dollars comparativement à 73,4 millions de dollars pour la même période de l'exercice précédent. Cette baisse découle surtout du bénéfice d'exploitation moins élevé dégagé au cours du trimestre par rapport à l'an dernier. Un montant de 1,0 million de dollars a été généré au titre des éléments hors caisse du fonds de roulement au cours du trimestre terminé le 30 juin 2006, comparativement à l'utilisation d'un montant de 12,9 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La différence est imputable essentiellement à une réduction des stocks pour nos activités au Canada, contrebalancée par des versements d'impôt supérieurs au cours du premier trimestre de l'exercice 2007 par rapport au même trimestre de l'exercice 2006.

Au chapitre des **activités d'investissement**, la Société a utilisé 7,6 millions de dollars pour l'acquisition des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH, le 13 avril 2006. La Société a ajouté des immobilisations pour un montant de 17,6 millions de dollars au cours du trimestre.

Les **activités de financement** pour le premier trimestre de l'exercice 2007 sont composées d'une diminution de 3,0 millions de dollars des emprunts bancaires, de l'émission d'actions pour une contrepartie en espèces de 4,9 millions de dollars dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, et du rachat du capital-actions pour une valeur de 24,5 millions de dollars conformément au programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités.

Au 30 juin 2006, le fonds de roulement de la Société totalisait 420,8 millions de dollars, montant relativement stable par rapport aux 423,6 millions de dollars au 31 mars 2006.

Au 30 juin 2006, notre ratio de la dette sur les capitaux propres s'est amélioré, passant de 0,17 au 31 mars 2006 à 0,15.

La Société dispose actuellement de facilités de crédit bancaire d'environ 325 millions de dollars, dont une tranche de 38,8 millions de dollars a été utilisée essentiellement pour ses activités en Argentine. Elle dispose également d'espèces et de quasi-espèces de 109,9 millions de dollars. Si cela s'avérait nécessaire, la Société pourrait prendre de nouveaux arrangements financiers pour poursuivre sa croissance par le biais d'acquisitions.

Bilan

Comparativement au 31 mars 2006, la plupart des postes du bilan au 30 juin 2006 ont varié en raison surtout de l'acquisition, finalisée le 13 avril 2006, des activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH ainsi que de l'appréciation continue du dollar canadien. Sur le plan de l'exploitation, les stocks ont diminué d'environ 20 millions de dollars, principalement lié à nos activités fromagères au Canada en raison de ventes de sous-produits supérieures et de l'augmentation du volume de ventes de fromage par rapport au quatrième trimestre de l'exercice 2006. L'actif total de la Société se chiffrait à 2,236 milliards de dollars au 30 juin 2006 comparativement à 2,254 milliards de dollars au 31 mars 2006.

Information sur le capital-actions

Le **capital-actions** autorisé de la Société est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées. Les actions ordinaires sont votantes et participantes. Les actions privilégiées peuvent être émises en une ou plusieurs séries, et les modalités et privilèges de chaque série doivent être établis au moment de leur création.

	Autorisées	Émises au 30 juin 2006	Émises au 21 juillet 2006
Actions ordinaires	Nombre illimité	103 658 085	103 664 156
Actions privilégiées	Nombre illimité	Aucune	Aucune
Options d'achat d'actions		5 719 881	5 709 791

Suivi sur certaines rubriques spécifiques d'analyse

En ce qui a trait à l'analyse relative aux arrangements hors bilan, aux garanties, aux obligations contractuelles, aux opérations entre apparentés, aux normes comptables, aux conventions comptables critiques, aux recours à des estimations comptables ainsi qu'aux risques et incertitudes, nous vous invitons à prendre note des commentaires contenus dans le rapport annuel 2006, aux pages 30 à 35 du rapport de gestion, compte tenu qu'il n'y a pas eu de changement notable au cours du premier trimestre de l'exercice 2007.

Information sectorielle

Secteur Produits laitiers canadien et autres

Ce secteur est constitué de notre division Produits laitiers (Canada), de notre division Produits laitiers (Argentine) ainsi que de notre division Produits laitiers (Allemagne), acquise le 13 avril 2006.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, les revenus du secteur Produits laitiers canadien et autres se sont élevés à 698,1 millions de dollars, en hausse de 45,3 millions de dollars par rapport à 652,8 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Environ 18 millions de dollars sont attribuables à la hausse des prix de vente au sein de nos divisions au Canada et en Argentine qui cadre avec l'augmentation du prix de la matière première, le lait. Notre secteur Produits laitiers canadien et autres a généré des revenus supplémentaires attribuables également à l'intégration de Fromage Côté pour un trimestre entier comparativement à seulement 11 semaines pour le premier trimestre de l'exercice précédent, à l'augmentation du volume des ventes de sous-produits de nos activités canadiennes et à l'accroissement du volume des ventes, tant pour nos activités laitières canadiennes que celles en Argentine. Toutefois, les revenus supplémentaires générés par notre division en Argentine ont été partiellement contrebalancés par l'appréciation du dollar canadien. Le volume des ventes de nos activités laitières canadiennes s'est accru dans presque toutes les catégories, mais surtout au sein des créneaux comme le lait nature, les laits aromatisés, la crème et le beurre. Pour ce qui est de nos activités fromagères canadiennes, le volume des ventes est demeuré assez stable par rapport au premier trimestre de l'exercice 2006. L'accroissement du volume au sein de la division en Argentine s'explique surtout par une hausse des ventes à l'exportation.

Les revenus de notre division Produits laitiers (Allemagne) nouvellement acquise cadrent avec les revenus annualisés qui étaient générés avant l'acquisition.

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, le BAIIA du secteur Produits laitiers canadien et autres s'est chiffré à 71,5 millions de dollars, en hausse de 5,7 millions de dollars ou 8,7 % par rapport à 65,8 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. La marge du BAIIA a augmenté pour s'établir à 10,2 % alors qu'elle était de 10,1 % l'an dernier.

Au cours du trimestre, notre division Produits laitiers (Canada) a réalisé un rendement soutenu par rapport à l'an dernier. La hausse du BAIIA est attribuable aux éléments suivants : le résultat tiré des mesures de rationalisation prises au cours des exercices antérieurs, une efficacité opérationnelle accrue, des revenus supplémentaires générés par nos activités laitières canadiennes ainsi que les avantages tirés de notre nouveau groupe Fromages de spécialité. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, le prix du marché des sous-produits a eu un effet négatif d'environ 1 million de dollars sur le BAIIA. La Société avait engagé une charge de rationalisation de 1 million de dollars au cours du même trimestre de l'exercice précédent.

Le BAIIA de notre division Produits laitiers (Argentine) a continué à progresser de façon continue, en raison surtout de la hausse des revenus et des avantages tirés des dépenses en immobilisations engagées au cours des exercices antérieurs. Ces facteurs ont neutralisé l'érosion du BAIIA imputable à l'appréciation du dollar canadien et aux changements de la taxe à l'exportation, laquelle était inférieure au premier trimestre de l'exercice 2006.

Nos activités en Allemagne ont eu une incidence minime sur notre BAIIA.

Secteur Produits laitiers américain

Les revenus du secteur Produits laitiers américain se sont chiffrés à 242,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, soit une baisse de 72,7 millions de dollars ou 23,1 % par rapport à 315,2 millions de dollars à la même période l'année dernière. La diminution des revenus découle surtout de la baisse de 0,34 \$ US du prix moyen du bloc par livre de fromage au cours du premier trimestre, comparativement à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence négative sur les revenus d'environ 44 millions de dollars. L'appréciation du dollar canadien a aussi réduit les revenus d'environ 26 millions de dollars. Notre volume des ventes pour le trimestre a été assez stable par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le volume des ventes du segment de détail a augmenté légèrement comparativement à l'an dernier en raison principalement de l'ajout des activités de Schneider Cheese, Inc., acquises le 27 mai 2005, pour un trimestre complet au cours du présent exercice comparativement à seulement cinq semaines à la même date l'an dernier. L'augmentation modérée du volume des ventes du segment de la restauration s'explique par des ventes plus élevées réalisées auprès de clients existants. Le segment industriel a contrebalancé ces hausses de volumes du fait surtout de la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana. Au cours du trimestre, la Société a continué à déployer des efforts promotionnels pour soutenir ses marques de détail et a publié de la publicité dans les principales revues du secteur de la restauration sous le thème « I built my business with *Saputo* cheese » (Je bâtis mon entreprise avec les fromages *Saputo*).

Pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, le BAIIA s'est chiffré à 14,7 millions de dollars, soit une diminution de 10,6 millions de dollars ou 41,9 % comparativement aux 25,3 millions de dollars de la même période l'an dernier. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, le prix moyen du bloc par livre de fromage a diminué de 0,34 \$ US par rapport à la même période l'an dernier, ce qui a eu une incidence négative sur l'absorption des frais fixes. La hausse du prix moyen du lactosérum au premier trimestre de l'exercice 2007 a entraîné la hausse des prix relatifs du lait, ce qui a donné lieu à une relation moins favorable entre le prix moyen du bloc par livre de fromage et le coût de la matière première, le lait. Le recul des marchés a également eu, dans une moindre mesure, un effet défavorable sur la valeur de réalisation des stocks au cours du présent trimestre par rapport au même trimestre de l'exercice précédent. Le prix moyen du bloc par livre de fromage au premier trimestre de l'exercice précédent avait diminué de 0,49 \$ US, alors qu'au premier trimestre de l'exercice en cours, il a diminué de 0,34 \$ US. Tous ces facteurs combinés ont eu un effet négatif de quelque 6 millions de dollars sur le BAIIA. Une charge de rationalisation de 1,3 million de dollars a été engagée en relation avec la fermeture de notre usine de Peru, en Indiana. L'appréciation du dollar canadien a, pour sa part, créé un manque à gagner d'environ 1,5 million de dollars sur le BAIIA. De surcroît, le secteur a dû composer avec une augmentation des coûts des ingrédients et du carburant, ce qui a entraîné des dépenses supplémentaires d'environ 1,4 million de dollars.

Secteur Produits d'épicerie

Les revenus de notre secteur Produits d'épicerie se sont élevés à 40,5 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, soit une augmentation de 1,8 million de dollars par rapport à la même période l'an dernier. Cette augmentation résulte essentiellement d'une plus grande pénétration sur le marché américain grâce à nos accords de co-emballage. Le volume des ventes au Canada est demeuré au même niveau par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent, étant donné que nous avons maintenu la même stratégie de prix que nous avons mise en œuvre l'an dernier en ce qui a trait à la réduction et à la fréquence des rabais. Néanmoins et malgré une concurrence accrue, le secteur a augmenté légèrement sa part de marché au premier trimestre de l'exercice 2007. Au cours du trimestre, nous avons lancé six nouveaux produits, dont deux pour notre nouvelle gamme de produits *Hop&Go!* Multigrain, et nous avons également redessiné l'emballage de certains de nos produits existants.

Le BAIIA du secteur Produits d'épicerie s'est établi à 6,9 millions de dollars au cours du trimestre terminé le 30 juin 2006, en hausse de 1,3 million de dollars par rapport au même trimestre l'an passé. La marge du BAIIA est passée de 14,4 % au premier trimestre de l'exercice 2006 à 16,9 % pour le premier trimestre de l'exercice 2007. Comme nous l'avons annoncé dans le rapport annuel de l'exercice 2006, nous avons réduit le programme d'investissement triennal se rapportant à la marque *Hop&Go!* de 20 millions de dollars à 10 millions de dollars. Par conséquent, les dépenses de marketing que nous avons engagées au premier trimestre de l'exercice 2007 ont été inférieures de 1,2 million de dollars par rapport à celles du même trimestre de l'exercice précédent. Au cours du premier trimestre de l'exercice 2007, le secteur a dû composer avec une augmentation d'environ 0,5 million de dollars des coûts des matières premières, principalement les ingrédients.

(signé)

Lino Saputo

Président du conseil d'administration

(signé)

Lino Saputo, Jr.

Président et
chef de la direction

Le 2 août 2006

AVIS

Les états financiers consolidés de Saputo inc. pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin 2006 et 2005 n'ont pas fait l'objet d'un examen par un vérificateur externe.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars, sauf les données par action)

(non vérifiés)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin	
	2006	2005
Revenus	981 142 \$	1 006 708 \$
Coût des ventes, frais de vente et d'administration	888 065	910 034
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices	93 077	96 674
Amortissement des immobilisations	18 129	17 904
Bénéfice d'exploitation	74 948	78 770
Intérêts de la dette à long terme	5 586	6 344
Autres intérêts, nets	(545)	(1)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	69 907	72 427
Impôts sur les bénéfices	16 643	18 273
Bénéfice net	53 264 \$	54 154 \$

Résultats par action (note 6)

Bénéfice net

De base

Dilué

0.51 \$

0.52 \$

0.51 \$

0.51 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin	
	2006	2005
Bénéfices non répartis au début de la période	971 131 \$	884 054 \$
Bénéfice net	53 264	54 154
Dividendes	(18 659)	(15 727)
Excédent du prix d'achat du capital-actions par rapport à la valeur comptable	(21 172)	-
Bénéfices non répartis à la fin de la période	984 564 \$	922 481 \$

INFORMATION SECTORIELLE*(en milliers de dollars)**(non vérifiée)***Pour les périodes de trois mois
terminées les 30 juin**

	2006	2005
Revenus		
Produits laitiers		
Canada et autres	698 084 \$	652 801 \$
États-Unis	242 534	315 176
	940 618	967 977
Produits d'épicerie	40 524	38 731
	981 142 \$	1 006 708 \$
Bénéfice avant intérêts, amortissement et impôts sur les bénéfices		
Produits laitiers		
Canada et autres	71 463 \$	65 768 \$
États-Unis	14 754	25 347
	86 217	91 115
Produits d'épicerie	6 860	5 559
	93 077 \$	96 674 \$
Amortissement des immobilisations		
Produits laitiers		
Canada et autres	9 097 \$	8 686 \$
États-Unis	7 458	7 780
	16 555	16 466
Produits d'épicerie	1 574	1 438
	18 129 \$	17 904 \$
Bénéfice d'exploitation		
Produits laitiers		
Canada et autres	62 366 \$	57 082 \$
États-Unis	7 296	17 567
	69 662	74 649
Produits d'épicerie	5 286	4 121
	74 948 \$	78 770 \$
Intérêts	5 041	6 343
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	69 907	72 427
Impôts sur les bénéfices	16 643	18 273
Bénéfice net	53 264 \$	54 154 \$

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers de dollars)

(non vérifiés)

Pour les périodes de trois mois
terminées les 30 juin

	2006	2005
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Exploitation		
Bénéfice net	53 264 \$	54 154 \$
Éléments sans incidence sur la trésorerie		
Rémunération à base d'actions	2 035	1 982
Amortissement des immobilisations	18 129	17 904
(Gain) perte sur disposition d'immobilisations	(16)	5
Impôts futurs	(4 986)	778
Excédent du financement des régimes des employés sur le coût	(409)	(1 433)
	68 017	73 390
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation	951	(12 866)
	68 968	60 524
Investissement		
Acquisition d'entreprises (note 9)	(7 613)	(83 527)
Ajouts aux immobilisations	(17 642)	(14 621)
Produit de disposition d'immobilisations	31	89
Autres éléments d'actif	(1 712)	328
	(26 936)	(97 731)
Financement		
Emprunts bancaires	(3 000)	1 506
Émission de capital-actions	4 927	8 327
Rachat de capital-actions	(24 491)	-
	(22 564)	9 833
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	19 468	(27 374)
Incidences des écarts de taux de change sur les espèces et quasi-espèces	(1 118)	1 362
Espèces et quasi-espèces au début de la période	91 533	41 477
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	109 883 \$	15 465 \$
Information complémentaire		
Intérêts payés	9 493 \$	12 695 \$
Impôts sur les bénéfices payés	20 747 \$	6 223 \$

BILANS CONSOLIDÉS*(en milliers de dollars)*

	30 juin 2006 <i>(non vérifié)</i>	31 mars 2006 <i>(vérifié)</i>
ACTIF		
Actif à court terme		
Espèces et quasi-espèces	109 883 \$	91 533 \$
Débiteurs	309 689	302 112
Stocks	433 401	453 414
Impôts à recevoir	6 443	6 736
Impôts futurs	11 561	12 098
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif	21 050	25 979
	892 027	891 872
Placement de portefeuille	42 991	42 991
Immobilisations (note 3)	667 397	674 695
Écarts d'acquisition	534 818	544 472
Marques de commerce	29 577	30 589
Autres éléments d'actif (note 4)	68 046	67 664
Impôts futurs	1 558	1 650
	2 236 414 \$	2 253 933 \$
PASSIF		
Passif à court terme		
Emprunts bancaires	38 824 \$	41 541 \$
Créditeurs et charges à payer	306 232	318 239
Dividendes à payer	18 659	-
Impôts à payer	73 615	73 087
Impôts futurs	364	369
Tranche de la dette à long terme échéant à moins de un an	33 486	35 013
	471 180	468 249
Dette à long terme	245 622	256 833
Autres éléments de passif	15 893	16 623
Impôts futurs	102 115	109 685
	834 810	851 390
CAPITAUX PROPRES		
Capital-actions (note 7)	496 669	494 250
Surplus d'apport (note 8)	15 652	14 428
Bénéfices non répartis	984 564	971 131
Écart de conversion de devises étrangères	(95 281)	(77 266)
	1 401 604	1 402 543
	2 236 414 \$	2 253 933 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(Les montants présentés sous forme de tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour les données sur les options.)
(non vérifiés)

1 – Conventions comptables

Les états financiers consolidés non vérifiés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada appliqués de la même manière que dans les plus récents états financiers vérifiés. Les états financiers consolidés non vérifiés ne comportent pas toutes les informations et les notes requises selon les principes comptables généralement reconnus pour les états financiers annuels et devraient donc être lus avec les états financiers consolidés vérifiés et les notes y afférentes inclus dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice terminé le 31 mars 2006.

2 – Conversion des devises étrangères

Les postes de bilan des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine et en Allemagne sont convertis en dollars canadiens en utilisant les taux de change en date des bilans, alors que les postes des états des résultats sont convertis en utilisant les taux de change moyens mensuels au cours des périodes. L'écart de conversion de devises étrangères, présenté dans les capitaux propres, représente le cumul des gains ou pertes de change résultant des investissements nets de la Société dans des établissements autonomes situés aux États-Unis, en Argentine et en Allemagne. La variation de l'écart de conversion de devises étrangères au cours de la période résulte principalement de l'augmentation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain.

Les postes des états financiers de la Société et de ses filiales libellés en devises étrangères ont été convertis en utilisant les taux de change en date des transactions pour les éléments de revenus et de charges, et le taux de change en date des bilans pour les éléments d'actif et de passif monétaires. Le gain ou la perte de change résultant de ces conversions est inclus à l'état des résultats.

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin	
	2006	2005
Gain de change	201 \$	420 \$

3 - Immobilisations

	30 juin 2006			31 mars 2006		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains	27 662 \$	- \$	27 662 \$	27 084 \$	- \$	27 084 \$
Bâtiments	261 173	64 598	196 575	249 980	57 799	192 181
Mobilier, machinerie et équipement	772 954	342 637	430 317	777 635	335 428	442 207
Matériel roulant	13 337	6 834	6 503	12 314	6 323	5 991
Destinées à la vente	6 340	-	6 340	7 232	-	7 232
	1 081 466 \$	414 069 \$	667 397 \$	1 074 245 \$	399 550 \$	674 695 \$

Les immobilisations destinées à la vente sont principalement constituées de machinerie et équipement et de bâtiments du secteur des produits laitiers canadien et des États-Unis qui seront vendus en raison de la fermeture de certaines usines.

La valeur comptable nette des immobilisations en cours de construction, qui ne font pas l'objet d'un amortissement, totalisait 42 419 000 \$ au 30 juin 2006 (41 465 000 \$ au 31 mars 2006).

4 – Autres éléments d'actif

	30 juin 2006	31 mars 2006
Actif net au titre de prestations des régimes de retraite	51 591 \$	50 606 \$
Taxes à recevoir	8 565	9 370
Autres	7 890	7 688
	68 046 \$	67 664 \$

5 - Régimes de retraite et autres régimes d'avantages sociaux

La Société offre des régimes de retraite à prestations déterminées et à cotisations déterminées ainsi que certains avantages comme l'assurance-maladie, l'assurance-vie et les soins dentaires à ses employés et retraités admissibles. Les obligations relatives aux régimes de retraite et aux autres régimes d'avantages sociaux sont touchées par divers facteurs, tels que les taux d'intérêt, les rajustements découlant de modifications apportées aux régimes, les changements dans les hypothèses et les gains réalisés ou les pertes subies. Les coûts sont basés sur une évaluation des obligations relatives aux régimes de retraite et aux autres régimes d'avantages sociaux et des éléments d'actif du régime de retraite.

Le coût total des prestations pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin est présenté ci-après :

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin	
	2006	2005
Régimes de retraite	4 848 \$	3 524 \$
Autres régimes d'avantages sociaux	358	612
	5 206 \$	4 136 \$

6 - Résultats par action

	Pour les périodes de trois mois terminées les 30 juin	
	2006	2005
Bénéfice net	53 264 \$	54 154 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	104 194 477	104 645 179
Options à effet dilutif	385 994	885 610
Nombre dilué d'actions ordinaires en circulation	104 580 471	105 530 789
Bénéfice de base par action	0,51 \$	0,52 \$
Bénéfice dilué par action	0,51 \$	0,51 \$

Lors du calcul du résultat dilué par action, 883 381 options (aucune en 2005) ont été exclues du calcul en raison de leur prix d'exercice supérieur à la valeur de marché moyenne.

Les actions acquises au cours de la période, dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, ont été exclues du calcul du résultat par action à la date d'acquisition.

7- Capital-actions (suite)

Le nombre d'options a varié de la façon suivante :

	30 juin 2006	
	Nombre d'options	Prix d'exercice moyen pondéré
Solde au début de la période	4 879 243	26,35 \$
Options octroyées	1 141 225	32,70 \$
Options levées	(238 030)	20,70 \$
Options annulées	(62 557)	31,73 \$
Solde à la fin de la période	5 719 881	27,79 \$

La juste valeur des options d'achat d'actions octroyées a été estimée à 8,90 \$ par option en utilisant le modèle d'évaluation des options de Black et Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	30 juin 2006	31 mars 2006
Taux d'intérêt sans risque :	4,2 %	4,0 %
Durée prévue des options :	5 ans	5 ans
Volatilité :	31 %	31 %
Taux de dividendes :	2,45 %	2,0 %

Le prix d'exercice de ces options est de 32,70 \$, ce qui correspond au cours de clôture des actions le jour précédant la date d'octroi.

Une charge de rémunération au montant de 2 035 000 \$ (1 802 000 \$ après impôts sur les bénéfices) relative aux options d'achat d'actions a été comptabilisée à l'état des résultats pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2006; cette charge était de 1 982 000 \$ (1 792 000 \$ après impôts sur les bénéfices) pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2005.

L'effet de cette charge sur le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action est de 0,02 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2006 et de 0,02 \$ pour la période de trois mois terminée le 30 juin 2005.

8 – Surplus d'apport

	30 juin 2006	Exercice terminé le 31 mars 2006
Surplus d'apport au début de la période	14 428 \$	8 095 \$
Rémunération à base d'actions	2 035	8 196
Montant transféré au capital-actions	(811)	(1 863)
Surplus d'apport à la fin de la période	15 652 \$	14 428 \$

9 – Acquisition d’une entreprise

Le 13 avril 2006, la Société a acquis les activités de Spezialitäten-Käserei De Lucia GmbH (un fabricant de fromage exerçant ses activités en Allemagne) pour une contrepartie en espèces de 7 613 000 \$, pouvant faire l’objet d’ajustements. Le prix d’acquisition provisoire est attribué aux immobilisations corporelles. La répartition finale du prix d’acquisition sera terminée au cours de l’exercice courant.

10 – Événement postérieur à la date du bilan

Le 28 juillet 2006, la Société a acquis les activités de Boulangerie Rondeau inc. et de Biscuits Rondeau inc. (des fabricants et distributeurs de tartes et de biscuits frais exerçant leurs activités principalement au Québec) pour une contrepartie en espèces de 12 200 000 \$, pouvant faire l’objet d’ajustements. Le prix d’acquisition provisoire a été réparti comme suit : 1 200 000 \$ pour le fonds de roulement, 4 374 000 \$ pour les immobilisations corporelles et 6 626 000 \$ pour les actifs incorporels. La répartition finale du prix d’acquisition sera terminée au cours de l’exercice courant.

11 – Éventualité

Au cours du trimestre, une proposition de changement avec effet rétroactif à une loi fiscale provinciale a été adoptée. Un avis de cotisation d’un montant d’environ 12 000 000 \$ a été émis suivant l’adoption de cette proposition. En s’appuyant sur des fondements juridiques, la Société est d’avis qu’elle n’aura pas à payer les montants demandés dans l’avis de cotisation. Par conséquent, aucun montant en relation à cet avis de cotisation n’a été inclus dans les états financiers du trimestre terminé le 30 juin 2006.

12 – Chiffres correspondants

Certains chiffres de la période correspondante ont été redressés afin que leur présentation soit conforme à celle adoptée pour la période courante.